

Viimase aja huvitavamad sündmused

	Indeks	2018 Q2
• Naftahind viimase kolme aasta kõrgtasemel	S&P 500	2,9%
• Kaubandussõja panused suurenevad ja esimesed tariifid rakendunud	EUROSTOXX600	2,4%
	NIKKEI 225	4,0%
• Hiina ja Brasiilia aktsiad jõudsid karuturule	BALTIC Benchmark	-1,0%
	USD	6,4%
	Jeen	1,3%

Compensa Kasvuportfell ¹	3 kuud	6 kuud	9 kuud	aasta algusest	1 aasta	2 aastat	3 aastat	Alates 22.10.02
	1,3%	2,2%	8,3%	3,0%	12,7%	12,0%	8,0%	7,3%

Portfelli koosseis	30.06.18
Varaklass	Osakaal
Sularaha	1,5%
Võlakirjad	17,8%
Balti riikide aktsiad	65,6%
Muude Euroopa riikide aktsiad	11,2%
USA aktsiad	3,9%
Portfelli maht, mio EUR	8,6

- Portfellis olevatest võlakirjadest enamuse moodustavad Nelja Energia, UPP Kauno ja UPP Olaine võlakirjad.
- Aktsiatest on suuremad positsioonid Tallink, Telia Lietuva, PRFoods, Hansa Matrix ja Ekspress Grupp.
- USA aktsiatest enamuse moodustavad suuremate kommertspankade aktsiad.
- Osalesime Tallinna Sadama aktsiate märkimisel.

Ago Lauri
ago@kawekapital.ee

¹ Portfelli tootlus vastaval perioodil. Alates 1 aastast annualiseeritult

Turukommentaar

„Müra versus signaal“ on teema, mille lahtimõtestamine pikaajalise investeerimise kontekstis kasuks tuleb. Pikaajaliselt on aktsiahinnad jälginud aktsiakasumite liikumist. Kõikvõimalikud viimase kvartali Põhja-Korea tuumakatsetuste, kaubandussõja, Saksamaa valitsuse vankumise jpm uudised taanduvad enamjaolt müra kategooriasse, mille mõju aktsiate hinnale on olnud lühiajaline. OECD hindas, millist mõju avaldaks majandusele kõigi USA-sse, Hiinasse ja Euroopasse imporditavate kaupade 10% hinnatõus. Selle tulemusena langeks maailma GDP 1,5%, Euroopa ja Hiina GDP alaneksid 2% ja USA oma 2,5%. Tegu oleks kahtlemata märkimisväärse mõjuga. Vaevalt praegu kaubandussõja retoorikaga üksteist ületrumpavad riigid tegelikult sellisel määral ennast kahjustada sooviksid.

Turgudelt tasapisi taanduvate keskpankade loodud madalate intresside inkubaatoritingimuste asemel tuleb arvestada tõusvate intresside võimalusega ja sellest närvilisemaks muutunud turud on olnud negatiivsetest uudistest kergemini mõjutatavad.



Volatiilsus (graafikul CBOE VIX), mis eelmisel aastal jäi allapoole pikaajalistele keskmistele, on seetõttu liikunud oma tavapärasematele tasemetele.

On võimatu oma investeringuid täielikult säästa volatiilsusest ja kaitsta kõigi aja jooksul ette tulevate riskide eest. Selle üritamine tähendab pikaajaliselt tõenäoliselt madalamat tootlust. 2002 alustanud Kasvuportfelli ja LHV III samba fondi (alustas 2001) tootlused olid aastate eest üsna sarnased. Viimaste aastatega on aga tekkinud märgatav erinevus, nii et Kasvuportfelli tootlus algusest on 203%, LHV III sambal 165%. Stabiilsuse üritamisest II ja III samba fondides on saanud Eesti pensionisüsteemi muule Euroopale allajäämise ajalooliselt kolmas märkimisväärne lastehaigus. Eelmised tõsisemad olid Rootsi pankade otsused finantskriisi ajal nende jaoks ebakindlamana tundunud CEE varade vähendamine siinsetes portfellides praktiliselt turu madalfaasis, mille tõttu jäid pensioniinvestorid ilma turu kiirest taastumisest. Hiljem tekitas probleeme reitingupõhine kõrgema tootluse eelistus, mis viis Euroopa lõunaosariikide ülekaaluni Euroopa võlakriisi ajal.

Pensionisammaste turgudele allajäämine annab häid argumente indeksfondidele. Tuleva jt vastavate fondide tekkimine selles kontekstis on igati asjakohane. Praegu veel marginaalse turuosaga indeksfondide kasv ja teoreetiliselt võimalik domineerimine suurendaks tõenäosust, et ka Eesti poliitikutel tuleb kunagi pähe II samm riihistada, kuna mingit reaalselt investeringute haldamist pensionisäästudele sellisel juhul kohapeal ei pakutaks. Maksta 0,2-0,3% pensionisäästude indeksfondidesse edasisuunamise eest pole pikaajaliselt mõistlik, kuid on omal kohal praeguste alternatiivide kontekstis.

Kokkuvõttes on mõistlikum kohalikel pensionifondihalduritel panustada rohkem investorharidusele, et need oskaksid parema pikaajalise tulemuse nimel taluda suuremat volatiilsust.

Ei saa eeldada, et aktsiakasumid kasvaksid pikka aega praeguses rekordilises tempos. Intresside tõus ja kaubandussõjaga suurenenud määramatus edasise kasvukiiruse osas põhjustavad suure tõenäosusega jätkuvalt volatiilsust. Kasumite kasvu jätkudes jätkub ka aktsiaturu tõus.

Kristjan Hänni

kristjan@kawekapital.ee